



Banco de la República
Bogotá D. C., Colombia

Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Enero - Junio 2017

SUBGERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

SECTOR EXTERNO

Bogotá, D.C. Septiembre de 2017

RESULTADOS GLOBALES

A. Balanza de Pagos

Durante el primer semestre de 2017, la cuenta corriente de la balanza de pagos del país registró un déficit de US\$ 6,119 millones (m), mayor en US\$ 127 m al de un año atrás (Cuadro 1). Como proporción del PIB semestral, el déficit fue de 4.1%, menor en 0.5 puntos porcentuales (pp.) en comparación con el del primer semestre del año anterior¹. Esta disminución (0.5 pp.) se originó en el crecimiento del PIB nominal en pesos y del efecto de la apreciación del peso frente al dólar en la medición del PIB nominal en dólares².

Cuadro 1
Balanza de pagos de Colombia

	2016 (p) (ene-jun)		2017 (p) (ene-jun)		Variación (US\$ millones)
	US\$ millones	% del PIB	US\$ millones	% del PIB	
Cuenta Corriente	-5,992	-4.6%	-6,119	-4.1%	127
Cuenta Financiera incluyendo variación de reservas internacionales	-6,413	-4.9%	-5,760	-3.9%	-653
Errores y omisiones	-421	-0.3%	359	0.2%	
MEMO ITEM:					
Cuenta Financiera sin variación de reservas internacionales	-6,356	-4.9%	-6,007	-4.0%	-349
Variación de reservas internacionales	-57	0.0%	247	0.2%	304

Fuente: Banco de la República- Subgerencia de Estudios Económicos.

p: Preliminar

En lo corrido de 2017 a junio, la cuenta financiera³, incluyendo un aumento de las reservas internacionales por US\$ 247 m, contabilizó entradas netas de capital por US\$ 5,760 m,

¹ Las cifras como porcentaje del PIB están sujetas a revisión, y corresponden a la estimación del PIB en dólares corrientes elaborada por el Banco de la República con base en la información preliminar del PIB en pesos sin desestacionalizar efectuada por el DANE.

² El crecimiento del PIB nominal en pesos explica 0.2 pp. del menor déficit en cuenta corriente como proporción del PIB. En cuanto al efecto de la apreciación del peso (0.3 pp), se calcula como la siguiente diferencia:

$$\frac{\text{Cuenta Corriente ene-jun 2017}}{\text{PIB en pesos corrientes 2017 a junio/ TRM promedio 2017 a jun}} - \frac{\text{Cuenta Corriente ene-jun 2016}}{\text{PIB en pesos corrientes 2016 a junio/ TRM promedio 2016 a jun}}$$

Esto es:

$$\frac{\text{US\$ 6,119 m}}{\text{US\$148,627 m}} - \frac{\text{US\$ 6,119 m}}{\text{US\$138,912 m}}$$

³ De acuerdo con la sexta versión del manual de balanza de pagos (FMI), la cuenta financiera se presenta con el mismo signo de la cuenta corriente. La cuenta financiera es el resultado de la diferencia entre los flujos activos y pasivos. Si la cuenta corriente es deficitaria, la cuenta financiera es negativa indicando que la economía colombiana tuvo que acudir a financiación externa (pasivos) y/o a liquidar sus activos externos para financiar su exceso de gasto corriente. Por el

inferiores en US\$ 653 m frente a lo reportado en igual período de 2016. En términos del PIB semestral, las entradas de capital representaron 3.9%, inferiores al 4.9% del primer semestre del año anterior (Cuadro 1). Se estimaron errores y omisiones por US\$ 359 m.

Cuenta Corriente

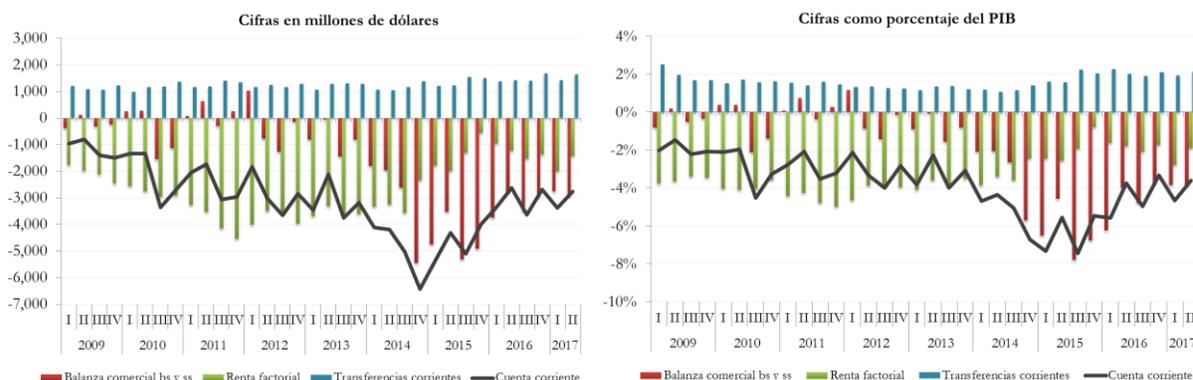
Por componentes de la balanza de pagos, el déficit corriente del primer semestre de 2017 (US\$ 6,119 m) se explica principalmente por el resultado deficitario de la balanza comercial de bienes (US\$ 3,988 m) y del rubro de renta de los factores (US\$ 3,466 m). También contribuyó, aunque en menor medida, el déficit comercial de servicios (US\$ 1,694 m). Estos resultados fueron compensados parcialmente por los ingresos netos de transferencias corrientes (US\$ 3,029 m) (Cuadro 2).

En comparación con lo ocurrido un año antes, el déficit corriente de 2017 hasta junio aumentó US\$ 127 m, explicado principalmente por los mayores egresos netos de los rubros renta de los factores (US\$ 1,248 m) y comercio exterior de servicios (US\$ 125 m). Estos resultados se compensaron parcialmente por la caída en el déficit comercial del rubro de bienes (US\$ 996 m) y el incremento de los ingresos por transferencias corrientes (US\$ 249 m).

La evolución trimestral en dólares de la cuenta corriente indica que su nivel se ha reducido significativamente desde el cuarto trimestre de 2014 cuando ascendió a US\$ -6,435 m. En el segundo trimestre de 2017 el déficit se situó en US\$ 2,708 m (Gráfico 1).

contrario, si la cuenta corriente es positiva (superávit), la cuenta financiera también presenta un signo positivo indicando que existe capacidad de préstamo de recursos financieros del país al resto del mundo.

Gráfico 1
Componentes de la cuenta corriente
 Millones de dólares y porcentaje del PIB trimestral 2009-2017



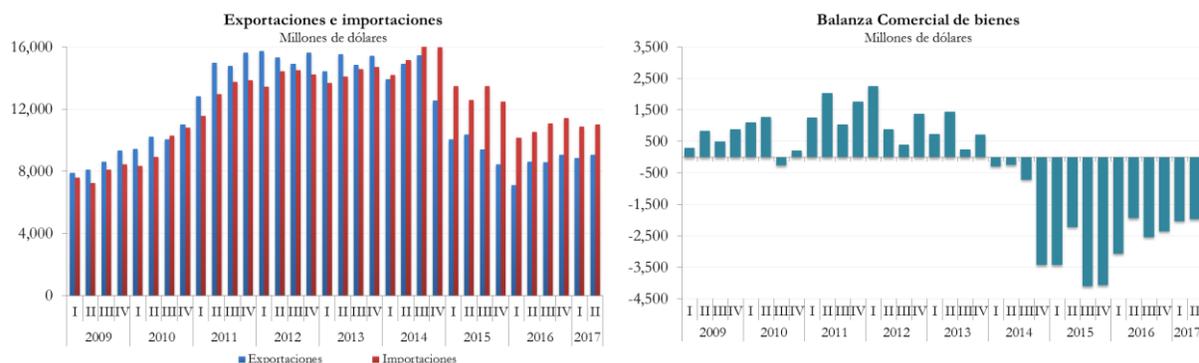
Fuente: Banco de la República.

1. *Balanza comercial, exportaciones e importaciones de bienes*

El comercio exterior de bienes durante el primer semestre de 2017 registró un balance deficitario de US\$ 3,988 m, inferior al de un año atrás cuando fue de US\$ 4,984 m (Cuadro 2)⁴. Las exportaciones del país durante el período de análisis totalizaron US\$ 17,924 m, con un incremento anual de 14.0% (US\$ 2,194 m). El aumento del valor total exportado se originó principalmente en las mayores ventas externas de petróleo y sus derivados (US\$ 1,149 m) y de carbón (US\$ 1,105 m) y, en menor medida, por el incremento en los despachos de café (US\$ 143 m), de productos industriales (US\$ 78 m) y banano y flores (US\$ 55 m). En contraste registraron reducciones las ventas externas de oro no monetario (US\$ 282 m). El mayor valor exportado de petróleo crudo y carbón se explica por el incremento en su precio de exportación (17.6% y 23.3% respectivamente) y el aumento de las cantidades despachadas de carbón (10.0%). Cabe señalar que los volúmenes vendidos de petróleo disminuyeron 8.0%.

⁴ A diferencia de lo publicado por el DANE, las estadísticas de exportaciones e importaciones de bienes de la balanza de pagos excluyen el comercio entre residentes (zonas francas y el resto del territorio aduanero) e incluyen las reexportaciones de leasing y maquinaria petrolera y una estimación sobre el comercio exterior de las zonas francas (entre ellas las exportaciones de oro de las empresas constituidas como zonas francas).

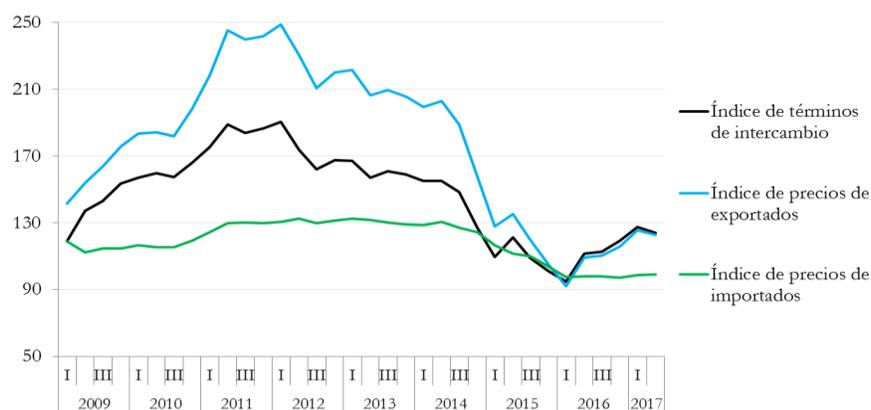
Gráfico 2
Comercio exterior de bienes
 Millones de dólares 2009-2017



Fuente: Cálculos del Banco de la República con base en información del Dane-Dian

Por su parte, el valor importado de mercancías en el primer semestre de 2017 totalizó US\$ 21,912 m (Cuadro 2), con un incremento anual de 5.8% (US\$ 1,198 m). Este aumento fue generalizado, destacándose las mayores importaciones de insumos y de bienes de capital para la industria (US\$ 538 m, 5.1%), de equipo de transporte (US\$ 419 m, 29.9%) y de bienes de consumo duradero (US\$ 185 m, 4.0%). Sobresale la disminución de las compras externas de combustibles y lubricantes (US\$ 223 m, 9.7%). En cuanto a los términos de intercambio del país, en el segundo trimestre de 2017 estos disminuyeron 2.6% con respecto al trimestre inmediatamente anterior y aumentaron 11.1% con respecto al mismo período de 2016 (Gráfico 3). La mejoría de los términos de intercambio fue resultado principalmente del aumento de los precios de exportación.

Gráfico 3
Índice de términos de intercambio, precio de las exportaciones e importaciones (índice 2005=100)



Fuente: Cálculos del Banco de la República.

	Cuadro 2 BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA CUENTA CORRIENTE US\$ Millones		
	2016 (ene-jun)	2017 (ene-jun)	Variación (USD)
CUENTA CORRIENTE (A+B+C)	-5,992	-6,119	127
Ingresos	25,045	28,103	3,058
Egresos	31,037	34,222	3,185
A. Bienes y servicios	-6,553	-5,682	-871
1. Bienes	-4,984	-3,988	-996
Exportaciones FOB	15,730	17,924	2,194
Importaciones FOB	20,714	21,912	1,198
2. Servicios	-1,570	-1,694	125
Exportaciones	3,688	3,900	213
Importaciones	5,257	5,595	338
a. Exportaciones	3,688	3,900	213
Transporte	798	835	37
Viajes	2,168	2,247	79
Comunicaciones, información e informática	162	137	-25
Seguros y financieros	36	46	10
Empresariales y de construcción.	393	475	82
Otros servicios	129	159	29
b. Importaciones	5,257	5,595	338
Transporte	1,232	1,332	100
Viajes	1,851	2,007	157
Comunicaciones, información e informática	364	322	-42
Seguros y financieros	702	871	170
Empresariales y de construcción.	755	729	-26
Otros servicios	354	333	-21
B. Renta de los factores (Ingreso primario)	-2,218	-3,466	1,248
Ingresos	2,445	2,772	327
Egresos	4,664	6,238	1,575
Ingresos	2,445	2,772	327
1. Renta de la inversión	2,431	2,756	325
i. Inversión directa	1,863	2,014	151
ii. Inversión de cartera	295	475	180
iii. Otra inversión	8	2	-6
iv. Activos de reserva	265	265	0
2. Remuneración de empleados	15	16	2
Egresos	4,664	6,238	1,575
1. Renta de la inversión	4,654	6,227	1,573
i. Inversión directa	2,002	2,935	933
ii. Inversión de cartera	1,963	2,455	491
iii. Otra inversión	689	837	148
iv. Activos de reserva	0	0	0
2. Remuneración de empleados	10	11	1
C. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)	2,780	3,029	249
Ingresos	3,182	3,506	324
1. Remesas de trabajadores	2,345	2,568	223
2. Otras transferencias	837	938	101
Egresos	402	477	75

Fuente: Banco de la República - Subgerencia de Estudios Económicos.

® : Revisado. pr: Provisional. p: Preliminar

1/: Para mayor detalle en las cifras de comercio exterior de bienes, favor remitirse a <http://www.banrep.gov.co/es/balanza-comercial>

2/ Las exportaciones de oro no monetario y esmeraldas se redasificaron en el grupo de las exportaciones no tradicionales.

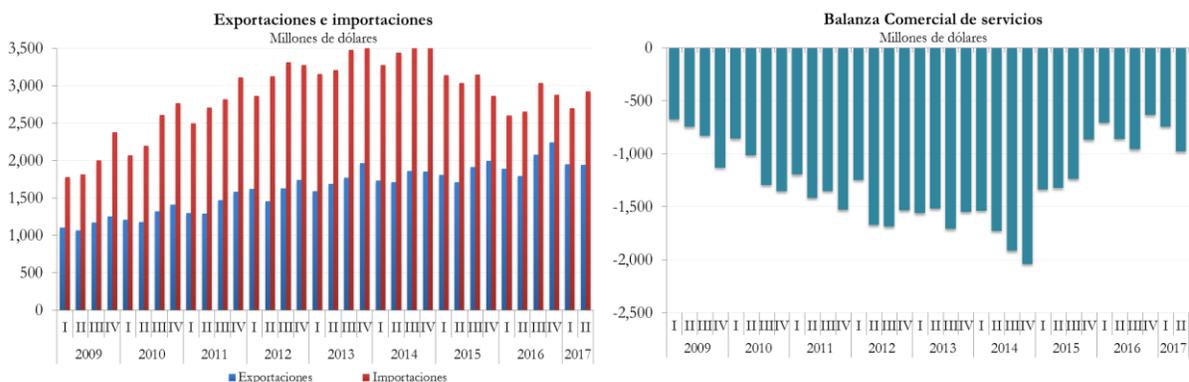
Esta redasificación facilita comparar los datos de exportaciones no tradicionales que publica el DANE y los que reporta el Banco de la República en la balanza de pagos.

2. Comercio exterior de servicios

El comercio exterior de servicios registró en el primer semestre de 2017 un balance deficitario de US\$ 1,694 m, superior al de un año atrás cuando fue de US\$ 1,570 m (Cuadro 2). Este déficit fue resultado de exportaciones por US\$ 3,900 m e importaciones por US\$ 5,595 m (Gráfico 4).

Durante el período de análisis, las exportaciones de servicios aumentaron anualmente 5.8% (US\$ 213 m), impulsadas especialmente por los mayores ingresos recibidos por concepto de servicios de seguros y financieros, empresariales y de construcción (US\$ 92 m), de viajes (US\$ 79 m), de servicios de transporte (US\$ 37 m) y otros servicios (US\$ 29 m) . Por su parte, disminuyeron las ventas externas de servicios de comunicaciones, información e informática, que en conjunto se redujeron en US\$ 25 m. Cabe anotar, que los ingresos corrientes por concepto de servicios se concentran principalmente en el rubro de viajes (US\$ 2,247 m) y transporte (US\$ 835 m), representando cerca del 79% de estas exportaciones⁵.

Gráfico 4
Comercio exterior de servicios
Millones de dólares 2009-2017



Fuente: Banco de la República.

⁵ El rubro de exportaciones de viajes contabiliza las compras efectuadas en el país de bienes y servicios por viajeros no residentes. En el caso de transporte, sobresalen los ingresos por venta de pasajes de transporte aéreo a no residentes.

Por su parte, las importaciones de servicios registraron un incremento anual de 6.4% (US\$ 338 m), debido a los mayores egresos asociados con los gastos por seguros y servicios financieros (US\$ 170 m), los gastos de viajes (US\$ 157 m) y el pago de servicios de transporte (US\$ 100 m). En contraste, disminuyeron las compras externas asociadas a servicios de comunicaciones, información e informática (US\$ 42 m), empresariales y de construcción (US\$26 m), y otros servicios (US\$21 m). Durante el primer semestre de 2017, los principales egresos corresponden a gastos por viajes al exterior⁶ (US\$ 2,007 m) y servicios de transporte (US\$ 1,332 m) aportando en conjunto el 60% de este rubro.

3. Renta factorial (Ingreso primario)

En el período de análisis, se estima que el balance deficitario de la renta de factores o ingreso primario fue de US\$ 3,466 m, resultado de egresos por US\$ 6,238 m e ingresos por US\$ 2,772 m (Cuadro 2). En comparación con el valor registrado un año atrás, el déficit de este rubro fue superior en US\$ 1,248 m, como resultado de los egresos por US\$ 6,238 m y de ingresos por US\$ 2,772 m.

Por componentes, del total de egresos (US\$ 6,238 m), el 47.1% se originó en la renta obtenida por las empresas con inversión extranjera directa (IED) (US\$ 2,935 m), el 39.4% en los pagos de dividendos y de intereses por títulos de deuda (US\$ 2,455 m), (Gráfico 5), y en menor cuantía (13.4%) en los pagos de intereses de préstamos y otros créditos externos (US\$ 837 m)⁷. El aumento de los egresos se origina en su mayoría en la mayor renta obtenida por las empresas con inversión directa (US\$ 933 m, Cuadro 2) en especial por concepto de utilidades. En relación con los pagos de intereses de la deuda externa, estos aumentaron en US\$ 640 m.

El incremento de los egresos por utilidades de la IED se explica principalmente por el monto de las ganancias estimadas de las firmas que operan en las actividades de explotación de minas y canteras (US\$ 304 m) y petrolera (US\$ 266 m) debido a los mayores precios de las exportaciones, hecho que contrasta con las menores ganancias

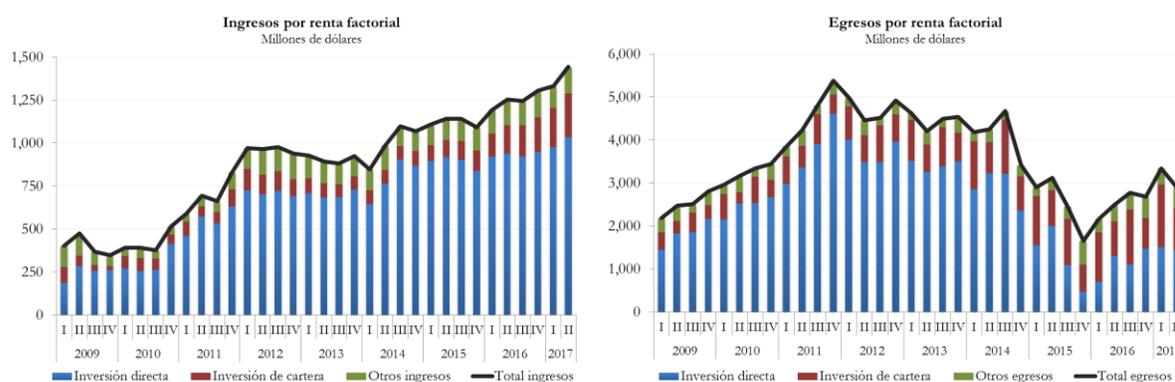
⁶ Corresponden a las compras en el exterior de bienes y servicios realizadas por viajeros colombianos.

⁷ De acuerdo al estándar metodológico de la balanza de pagos 6 del FMI, los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI) se reclasifican de intereses por renta factorial a la cuenta de servicios. Esta serie está disponible a partir del primer trimestre del año 2000.

obtenidas (US\$ 138 m y US\$ 24 m) en el segundo trimestre de 2016. Estas mayores ganancias fueron compensadas parcialmente por la reducción de las utilidades de las empresas de inversión directa que operan en el sector de establecimientos financieros (47.5%, US\$ 147.3 m), industrias manufactureras (21.1%, US\$ 64.6 m) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (22.1%, US\$ 32.5 m).

Los ingresos por renta de los factores ascendieron a US\$ 2,772 m, con un crecimiento anual de 13.4% (US\$ 327 m). Estos ingresos se originaron mayoritariamente en la renta asociada con las inversiones directas de Colombia en el exterior (US\$ 2,014 m)⁸. Por su parte, los ingresos por rendimiento de la inversión de cartera totalizaron US\$ 475 m, superiores en US\$ 180 m al registrado un año atrás, mientras los asociados al portafolio de inversión de las reservas internacionales alcanzaron US\$ 265 m (Cuadro 2), nivel similar al del mismo período de 2016.

Gráfico 5
Ingresos y Egresos de la renta factorial
Millones de dólares 2009-2017



Fuente: Banco de la República.

4. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)

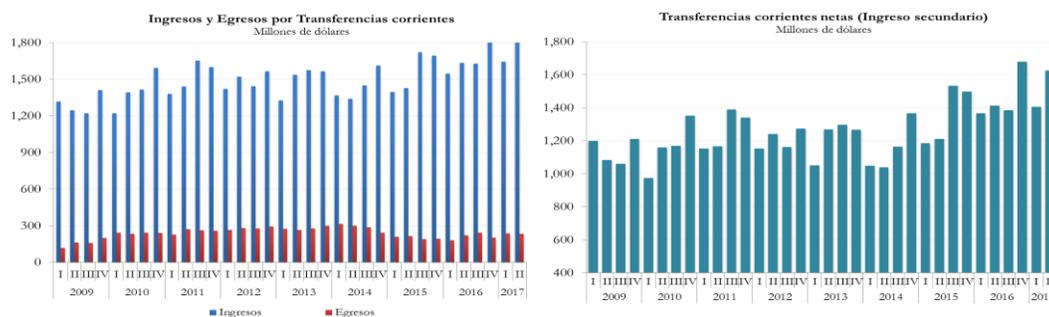
Con relación al rubro de transferencias corrientes, durante el primer semestre de 2017 se recibieron ingresos netos de US\$ 3,029 m, nivel superior en 9.0% (US\$ 249 m) a lo

⁸ Estas inversiones han sido efectuadas por empresas del sector manufacturero, eléctrico, bancario y de pensiones en Latinoamérica.

obtenido en el mismo período de 2016 (Gráfico 6). Se destacan los siguientes resultados:

- i) Los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a US\$ 2,568 m con un incremento anual del 9.5%. Estos ingresos son equivalentes a 1.7% del PIB semestral y a 9% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos. Los principales incrementos de ingresos de remesas se observaron en las enviadas desde Estados Unidos, país que contribuyó con el 66% del crecimiento total observado en el semestre. La mejora en los ingresos salariales y del nivel de empleo de la población hispana en dicho país explican este comportamiento⁹. Cabe destacar el incremento de los ingresos de remesas provenientes de países como Chile, Argentina, Brasil, Canadá y Australia, hacia los cuales se viene registrando un aumento de los flujos migratorios.
- ii) Los ingresos por otras transferencias sumaron US\$ 938 m, superiores en 12.1% a los reportados en el primer semestre de 2016. De estos recursos el 71% fueron recibidos por entidades públicas, organismos no gubernamentales e instituciones sin ánimo de lucro.
- iii) Los egresos por transferencias al exterior totalizaron US\$ 477 m, con un incremento anual de 18.5% (US\$ 75 m). Este aumento obedece a las mayores transferencias por operaciones de reaseguros con el exterior.

Gráfico 6
Transferencias corrientes (Ingreso secundario)
Millones de dólares 2009-2017



Fuente: Banco de la República.

⁹ La tasa promedio de desempleo de la población hispana en los Estados Unidos pasó de 5,8% en el primer semestre de 2016 a 5,3%, en igual semestre de 2017. (fuente: Bureau of Labor Statistics).

Cuenta Financiera

Entre enero y junio de este año, para la cuenta financiera del país, incluyendo activos de reserva, se estiman entradas netas de capital por US\$ 5,760 m (3.9% del PIB semestral)¹⁰, cifra inferior en US\$ 653 m a la observada un año atrás. Estas entradas netas se explican por ingresos de capital extranjero (US\$ 7,531 m), salidas de capital colombiano (US\$ 1,389 m), pagos netos por concepto de derivados financieros (US\$ 136 m), y aumento de las reservas internacionales por US\$ 247 m (Cuadro 3).

A continuación se resumen los principales hechos de la cuenta financiera durante el periodo de análisis:

1. Ingresos de capital extranjero

En el primer semestre de 2017 los ingresos de capital extranjero se estimaron en US\$ 7,531 m (Cuadro 3). Estos recursos se originaron principalmente en la inversión extranjera directa (IED) (US\$ 5,199 m), en la inversión de portafolio en el mercado local (US\$ 2,378 m) y en la colocación de títulos de deuda en los mercados internacionales (US\$ 880 m). Estos resultados fueron compensados parcialmente por pagos netos de préstamos y otros créditos externos (US\$ -926 m).

Con respecto al primer semestre de 2016 los ingresos de capital extranjero disminuyeron US\$ 6,102 m. A continuación se explica en detalle esta disminución.

¹⁰ De acuerdo con la sexta versión del manual de balanza de pagos (FMI), la cuenta financiera se presenta con el mismo signo de la cuenta corriente. La cuenta financiera es el resultado de la diferencia entre los flujos activos y pasivos. Si la cuenta corriente es deficitaria, la cuenta financiera es negativa indicando que la economía colombiana tuvo que acudir a financiación externa (pasivos) y/o liquidar sus activos externos para financiar su exceso de gasto corriente. Por el contrario, si la cuenta corriente es positiva (superávit), la cuenta financiera también presenta un signo positivo indicando que existe capacidad de préstamo de recursos financieros del país al resto del mundo.

Cuadro 3			
BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA			
CUENTA FINANCIERA			
US\$ Millones			
	2016 (pr)	2017 (pr)	Variación
	(ene-jun)	(ene-jun)	(USD)
CUENTA FINANCIERA (II+III+IV-I)	-6,413	-5,760	-653
I. Pasivos (Ingresos de capital extranjero) (A+B+C)	13,634	7,531	-6,102
A. Inversión extranjera directa	8,239	5,199	-3,040
B. Inversión extranjera de cartera (i+ii)	4,188	3,258	-930
i. Sector público	4,760	2,861	-1,898
Mercados internacionales (Bonos)	1,927	830	-1,097
Mercado local (T.E.S)	2,833	2,031	-802
ii. Sector privado	-572	396	968
Mercados internacionales	600	50	-550
Mercado local	-1,172	346	1,518
C. Préstamos y otros créditos externos (i+ii)	1,207	-926	-2,133
i. Sector público	1,409	-1,747	-3,157
Préstamos	1,409	-1,747	-3,157
Largo plazo	1,651	-1,697	-3,348
Corto plazo	-241	-50	-191
ii. Sector privado	-203	821	1,024
Préstamos	-356	832	1,188
Largo plazo	274	-85	-359
Corto plazo	-630	917	1,547
Otros 1/	154	-11	-164
II. Activos (Salidas de capital colombiano) (A+B)	7,478	1,389	-6,089
A. Inversión directa en el exterior	1,924	1,991	68
B. Otras inversiones en el exterior (i+ii)	5,554	-602	-6,157
i. Sector público	2,193	-2,834	-5,027
Inversión de cartera	1,511	-1,015	-2,526
Préstamos	-164	-36	-128
Otros 1/	846	-1,784	-2,630
ii. Sector privado	3,361	2,232	-1,129
Inversión de cartera	1,131	2,531	1,400
Préstamos	65	-120	-185
Otros 1/	2,164	-179	-2,344
III. Instrumentos financieros derivados (A-B)	-200	136	336
A. Ingresos (Activos)	-282	-58	-224
B. Egresos (Pasivos)	-82	-193	111
IV. Activos de reserva	-57	247	304

Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

pr : Provisional

1/ Incluye: i) moneda y depósitos, y ii) créditos y anticipos comerciales

A. Inversión extranjera directa en la economía colombiana

En el primer semestre de 2017 por concepto de IED se recibieron US\$ 5,199 m (3.5% del PIB semestral), inferior en US\$ 3,040 m (36.9%) a los recibidos un año antes. La distribución por actividad económica de la IED recibida en este periodo fue la siguiente¹¹: minería y petróleo (36%), industria manufacturera (29%), comercio y hoteles (9%), electricidad, gas y agua (6%), servicios financieros y empresariales (5%), transporte y comunicaciones (3%), y el resto de sectores (12%)¹².

Esta disminución en la IED se explica principalmente por las menores inversiones directas recibidas por el sector eléctrico.

Por tipo de aporte de capital, se estima que del total de ingresos recibidos por IED en el primer semestre de 2017, el 60.4% correspondió a nuevas participaciones de capital (Cuadro 4), el 31.3% a reinversión de utilidades y el 8.3% a deuda entre empresas con relaciones de inversión directa¹³.

Cuadro 4
FLUJO NETO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN COLOMBIA - BALANZA DE PAGOS
Millones de dólares

	2016 (ene-jun)	2017 (ene-jun)	Variación	
			US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A+B+C)	8,239	5,199	(3,040)	-36.9%
A. Participaciones de capital	5,709	3,142	(2,567)	-45.0%
B. Reinversión de utilidades	1,068	1,626	558	52.2%
C. Instrumentos de deuda	1,462	432	(1,030)	-70.5%

Fuente: Banco de la República, Balanza de Pagos, Sector Externo.

¹¹ El resto de sectores incluye las actividades de agricultura, construcción y servicios comunales.

¹² Para mayor detalle de los flujos de inversión directa consultar <http://www.banrep.gov.co/es/inversion-directa>

¹³ De acuerdo con el estándar internacional de la balanza de pagos, las deudas entre los inversionistas directos y sus empresas de inversión directa se clasifican como "Inversión directa-instrumentos de deuda".

B. Inversión extranjera de cartera

Durante el primer semestre de 2017 los ingresos por inversión extranjera de cartera totalizaron US\$ 3,258 m (2.2% del PIB semestral), monto inferior en US\$ 930 m al obtenido un año atrás. El 73.0% de estos recursos se destinó a la compra de TES y acciones en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros, y el 27.0% se originó en la colocación de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales, en su mayoría emitidos por entidades del sector público (Cuadro 3). A continuación se destacan los principales resultados a nivel sectorial:

- i) El sector público recibió recursos por un monto de US\$ 2,861 m, de los cuales el 71% correspondió a la adquisición de TES en el mercado local por parte de no residentes y el restante 29% a colocaciones de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales. En comparación con el acumulado a junio de 2016, las compras de estos títulos de deuda disminuyeron US\$ 1,898 m. Este comportamiento fue resultado de la disminución en el valor de las colocaciones de bonos en los mercados internacionales (US\$ 1,097 m) y de las mayores ventas de TES en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros (US\$ 802 m).
- ii) Por concepto de inversión extranjera de cartera el sector privado recibió US\$ 396 m, originados en la compra de acciones en el mercado local por parte de no residentes de US\$ 346 m y en la colocación de títulos de deuda de largo plazo en el mercado internacional por US\$ 50 m (Cuadro 3). Frente a lo registrado en igual periodo un año atrás, en el primer semestre de 2017 estas entradas de capital de portafolio aumentaron US\$ 968 m.

C. Préstamos bancarios y otros créditos externos

En el primer semestre de 2017 el país realizó pagos netos por préstamos y otros créditos por US\$ 926 m (Cuadro 3). A nivel sectorial, los aspectos más relevantes fueron:

- i) Sector Público: Las entidades públicas efectuaron pagos netos de préstamos y otros créditos por US\$ 1,747 m, en especial de créditos de largo plazo (Cuadro 3).
- ii) Sector Privado: Este sector recibió desembolsos netos por concepto de préstamos y otros créditos por US\$ 821 m, en especial de créditos de corto plazo contratados con la banca privada internacional (Cuadro 3).

2. Salidas de capital colombiano

En el periodo de análisis, se estima que el país registró salidas de capital colombiano por un monto de US\$ 1,389 m, cifra inferior en US\$ 6,089 m a la observada en el primer semestre de 2016. Este comportamiento fue resultado de salidas por concepto de inversiones directas en el exterior (US\$ 1,991 m) y liquidación de activos financieros en el exterior (US\$ -602 m). A continuación se resumen los principales resultados:

A. Inversión Directa de Colombia en el exterior (IDCE): En el primer semestre de 2017, el flujo de IDCE se estimó en US\$ 1,991 m, cifra superior en US\$ 68 m a la registrada un año antes (US\$ 1,924 m). Al examinar por tipo de aporte de capital la desagregación fue la siguiente: US\$ 1,163 m estimados por concepto de reinversión de utilidades, US\$ 825 m de nuevas participaciones de capital y US\$ 3 m de deudas entre empresas con relaciones de inversión directa (Cuadro 5)

¹⁴.

La inversión directa de Colombia en el exterior fue efectuada en su mayoría en empresas del sector industrial y financiero.

¹⁴ De acuerdo con el estándar internacional de la balanza de pagos, las deudas entre los inversionistas directos y sus empresas de inversión directa se clasifican como “Inversión directa-instrumentos de deuda”.

Cuadro 5
FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN DIRECTA DE COLOMBIA EN EL EXTERIOR - BALANZA DE PAGOS
Millones de dólares

	2016 (ene-jun)	2017 (ene-jun)	Variación	
			US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Directa en el exterior (A+B+C)	1,924	1,991	68	3.5%
A. Participaciones de capital (acciones)	1,213	825	(388)	-32.0%
B. Reinversión de utilidades	1,084	1,163	80	7.4%
C. Instrumentos de deuda	(373)	3	376	-100.8%

Fuente: Banco de la República, Sector Externo.

B. Otras inversiones en el exterior: En el periodo de análisis se estimaron liquidaciones netas de activos financieros en el exterior (inversiones financieras, préstamos, depósitos, créditos y anticipos comerciales) por US\$ 602 m. En contraste en el primer semestre de 2016 se estimaron constituciones netas por US\$ 5,554 m (Cuadro 3).

Este comportamiento fue resultado de las liquidaciones de activos financieros en el exterior por parte de entidades del sector público (US\$ 2,834 m) y de las inversiones y depósitos en el exterior efectuadas por empresas del sector privado (US\$ 2,232 m).

3. Instrumentos financieros derivados¹⁵

Por concepto de transacciones de forwards y opciones de divisas, en el primer semestre de 2017 se estimaron egresos netos por valor de US\$ 136 m como resultado de las pérdidas originadas en la liquidación de estos contratos¹⁶. Esta cifra contrasta con los ingresos netos por US\$ 200 m recibidos entre enero y junio de 2016 (Gráfico 7). Al comparar con el

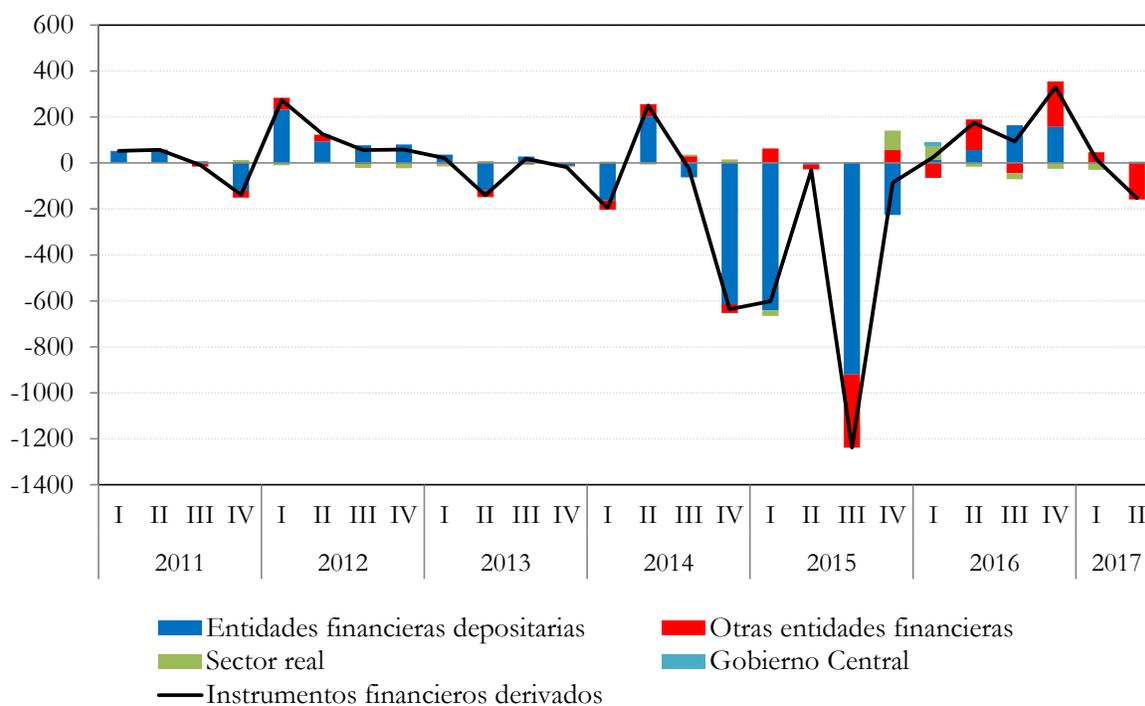
¹⁵ Los derivados son instrumentos financieros cuyo valor está determinado por otro activo financiero, materias primas o indicadores (conocidos como activo subyacente). Se caracterizan porque su liquidación se realiza en un momento posterior al que se adquieren. Para mayor detalle sobre su valoración e información adicional, consulte: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/paginas/Metodologia_Balanza_Pagos.pdf

¹⁶ Los instrumentos financieros derivados, son en su mayoría contratos negociados por las entidades financieras depositarias con agentes en el exterior como cobertura de las negociaciones de derivados realizadas con el sector real del país, principalmente las que solicitan los sectores de comercio e industria manufacturera.

mismo periodo del año anterior, los ingresos por liquidaciones de instrumentos financieros derivados fueron inferiores. Estos pasaron de US\$ 282 m a US\$ 58 m. Entre tanto los egresos fueron superiores, al pasar de US\$ 82 m a US\$ 193 m.

En el primer semestre de 2017 se observó un aumento de las pérdidas por instrumentos financieros derivados debido a la desviación entre las tasas de cambio pactadas y las observadas al vencimiento de los contratos.

Gráfico 7
Flujos netos por instrumentos financieros derivados
según sector institucional
 2011 – 2017 (US\$ millones)



Fuente: Banco de la República.

4. Activos de reserva

En el primer semestre de 2017 por transacciones de balanza de pagos las reservas internacionales brutas aumentaron US\$ 247 m, resultado de ingresos por rendimiento de las reservas internacionales de US\$ 265 m y egresos netos por otras operaciones del Banco de la República de US\$ 18 m (Cuadro 6).

Por otras valorizaciones del portafolio de inversión de las reservas internacionales que no se incluyen en la balanza de pagos¹⁷, se registró un incremento de US\$ 313 m (Cuadro 6), originado principalmente por la valorización por tasa de cambio (US\$ 383 m), la desvalorización por precio (US\$ 62 m) y los egresos por convenios internacionales (US\$ 8 m).

CUADRO 6 VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS - BALANZA DE PAGOS Cifras en millones de Dólares		
Concepto	2016 (ene- jun)	2017 (ene- jun)
VARIACIÓN TOTAL RESERVAS BRUTAS (A+B)	289	560
A. Por transacciones de Balanza de Pagos	-57	247
1. Rendimiento neto portafolio de inversión	265	265
2. Compras netas de divisas (a-b):	-256	0
a. Compras	0	0
Subastas de compra directa	0	0
b. Ventas	256	0
3. Otras operaciones Banco de la República	-66	-18
B. Variaciones no incluidas en Balanza de Pagos	346	313
Variación por precio	164	-62
Variación por tasa de cambio	209	383
Convenios internacionales	-27	-8
Monetización/desmonetización del oro	0	0

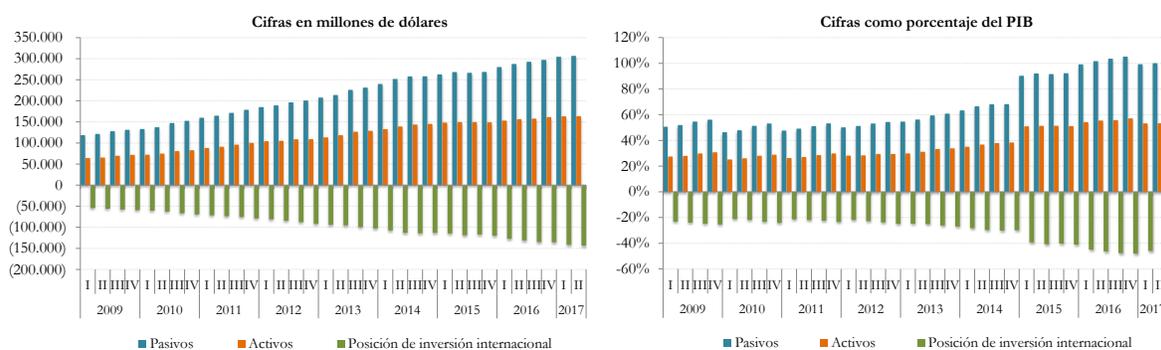
Fuente: Cálculos Sector Extremo DTIE- Banco de la República

¹⁷ Las valorizaciones por precio y por tasa de cambio de los activos de reserva se incluyen en la Posición de Inversión Internacional.

B. Posición de Inversión Internacional (PII)

A fin de junio de este año se estima que la posición de inversión internacional de Colombia¹⁸ registra un pasivo neto por US\$ -143,223 m (47% del PIB¹⁹), con una variación de US\$ - 2,043 m (1.4%) respecto a la registrada al final del primer trimestre de 2017 cuando se estimó en US\$ -141,179 m (Gráficos 8 y 9)²⁰. Este incremento en dólares de la posición deudora del país frente al resto del mundo, se explica principalmente por los mayores pasivos incurridos por inversiones directas y de cartera.

Gráfico 8
Posición de inversión internacional
Millones de dólares y porcentaje del PIB 2009- jun/2017



Fuente: Banco de la República.

Las cifras como porcentaje del PIB se basan en la estimación del PIB en dólares corrientes con base en la información preliminar del DANE del PIB en pesos sin desestacionalizar.

El saldo neto de la posición de inversión internacional al final del segundo trimestre de 2017 (US\$ -143,223 m) fue resultado de activos por US\$ 163,516 m y pasivos por US\$ 306,738 m (Gráfico 8). Del saldo total de activos, el 33% corresponde a inversión directa de Colombia en el exterior, el 29% a activos de reserva, el 25% a inversión de cartera, y el restante a otros activos que incluyen préstamos, otros créditos externos, depósitos en el

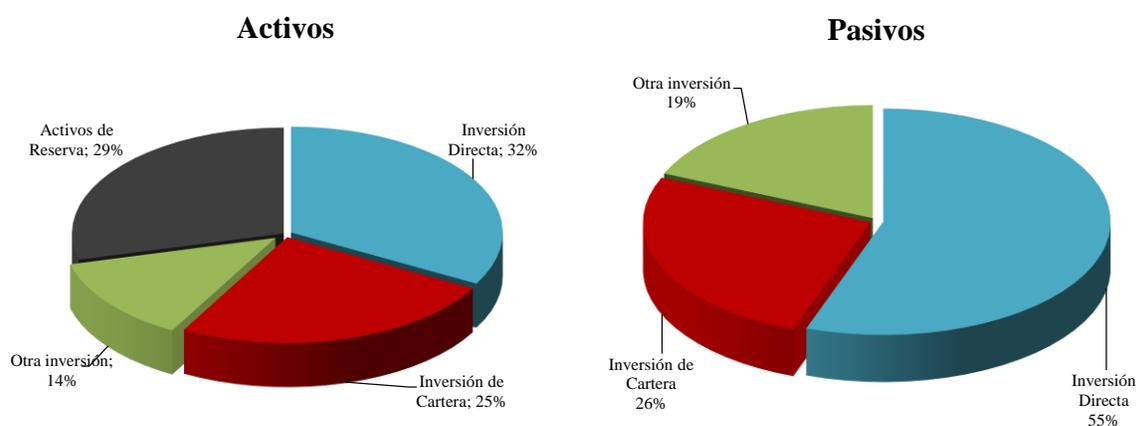
¹⁸ La posición de inversión internacional contabiliza la diferencia entre los saldos de activos y pasivos financieros externos de la economía.

¹⁹ Por la medición del PIB en dólares este indicador también se ve afectado por el comportamiento del peso frente al dólar.

²⁰ Consulte información adicional en <http://www.banrep.gov.co/es/posicion-inversion-internacional>

exterior y derivados financieros (Gráfico 9). Del saldo total de pasivos (US\$ 306,738 m), el 55% corresponde a inversión extranjera directa (Gráfico 9), el 26% a inversiones de cartera y el restante 19% a otra inversión donde se destacan los préstamos externos.

Gráfico 9
Posición de inversión internacional (a Junio/2017)
(US\$ -143,223 millones)



Fuente: Banco de la República.